

Depresije i krize Hiperinflacija

Prof.dr Maja Baćović

9/05/2024.

-
- Fluktucija ekonomskih trendova u kratkom roku uz stabilizaciju u srednjem roku
 - Ako privreda nije u mogućnosti da se vrati u normalu (dugotrajna niska proizvodnja i visoka nezaposlenost), tada govorimo o depresiji i krizi

Velika ekonomska kriza 1929-1933

Tabela 22.1 Nezaposlenost, rast proizvodnje, cene i novac u Sjedinjenim Državama, 1929-1942

Godina	Stopa nezaposlenosti (%)	Stopa rasta proizvodnje (%)	Nivo cena	Nominalna novčana masa
1929	3,2	-9,8	100,0	26,6
1930	8,7	-7,6	97,4	25,7
1931	15,9	-14,7	88,8	24,1
1932	23,6	-1,8	79,7	21,1
1933	24,9	9,1	75,6	19,9
1934	21,7	9,9	78,1	21,9
1935	20,1	13,9	80,1	25,9
1936	16,9	5,3	80,9	29,5
1937	14,3	-5,0	83,8	30,9
1938	19,0	8,6	82,2	30,5
1939	17,2	8,5	81,0	34,1
1940	14,6	16,1	81,8	39,6
1941	9,9	12,9	85,9	46,5
1942	4,7	13,2	95,1	55,3

Napomena: Indeks cena je na 100 normalizovan 1929. godine. Novčana masa se meri milijardama dolara.

COVID 19

Table 1.1. A significant but uneven global recovery

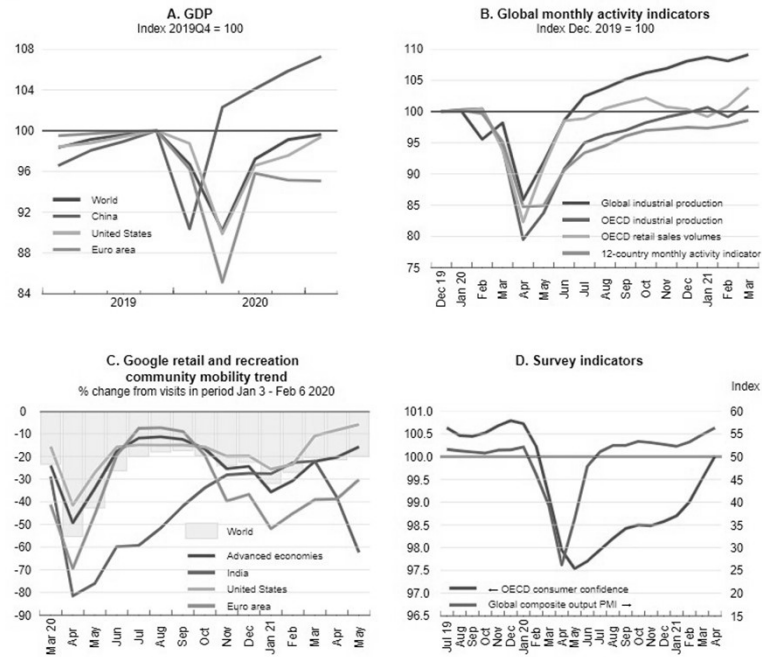
OECD area, unless noted otherwise

	Average 2013-2019	2019	2020	2021	2022	2020 Q4	2021 Q4	2022 Q4
		Per cent						
Real GDP growth¹								
World ²	3.3	2.7	-3.5	5.8	4.4	-0.9	4.4	3.4
G20 ²	3.5	2.8	-3.1	6.3	4.7	-0.4	5.0	3.4
OECD ²	2.2	1.6	-4.8	5.3	3.8	-2.9	5.1	2.5
United States	2.5	2.2	-3.5	6.9	3.6	-2.4	7.4	1.5
Euro area	1.8	1.3	-6.7	4.3	4.4	-4.7	4.6	2.9
Japan	0.8	0.0	-4.7	2.6	2.0	-1.0	1.4	1.2
Non-OECD ²	4.3	3.7	-2.3	6.2	4.9	0.9	3.8	4.2
China	6.8	6.0	2.3	8.5	5.8	5.7	5.9	5.2
India ³	6.8	4.0	-7.7	9.9	8.2			
Brazil	-0.3	1.4	-4.1	3.7	2.5			
Unemployment rate⁴	6.5	5.4	7.1	6.6	6.0	6.9	6.5	5.7
Inflation^{5,6}	1.7	1.9	1.5	2.7	2.4	1.4	3.1	2.4
Fiscal balance⁵	-3.2	-3.1	-10.8	-10.1	-6.0			
World real trade growth¹	3.4	1.3	-8.5	8.2	5.8	-4.7	6.4	4.8

1. Percentage changes; last three columns show the change over a year earlier.
2. Moving nominal GDP weights, using purchasing power parities.
3. Fiscal year.
4. Per cent of labour force.
5. Private consumption deflator.
6. Per cent of GDP.

COVID 19

Figure 1.1. The pace of the recovery has moderated in some countries and sectors



Visoka inflacija

- Hiperinflacija – visoka inflacija
- Mjesečna stopa rasta cijena $> 50\%$

Hiperinflacija u Crnoj Gori (SRJ) 1992-1993

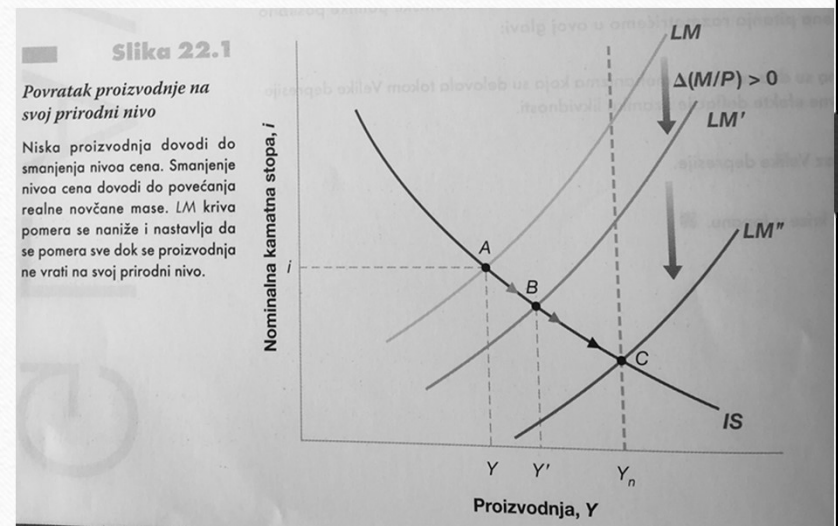
godina	CPI, prethodna godina = 100
1992	9,463.0
1993	150,282,416,580,735.0
1994	106,480,341,001.0
1995	181.2
1996	179.9
1997	122.8
1998	131.9
1999	167.2

Hiperinflacija u Crnoj Gori (SRJ) 1992-1993



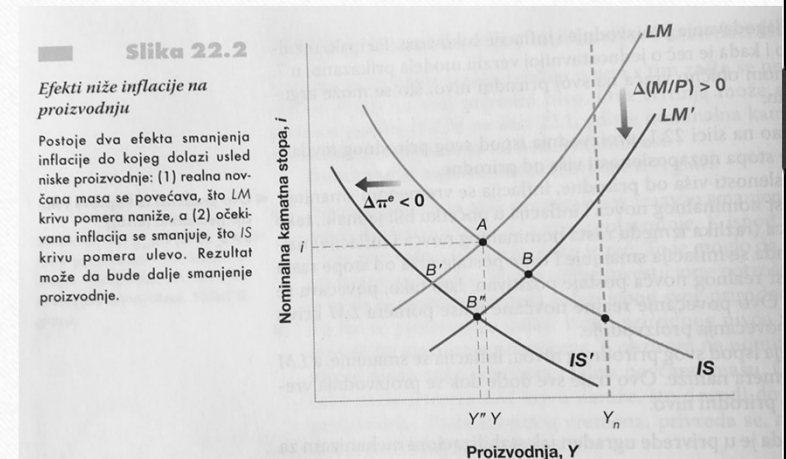
Dezinflacija, deflacija i zamka likvidnosti

- Pretpostavimo da negativan šok izaziva smanjenje proizvodnje (smanjenje potrošnje, smanjenje investicione aktivnosti)
- **Stabilizacioni mehanizam u privredi:**
 - Proizvodnja ispod prirodnog nivoa vodi padu cijena
 - Smanjenje cijena vodi realnom rastu novca (uz nepromijenjenu nominalnu novčanu masu)
 - Realni rast novca vodi padu kamatnih stopa i rastu proizvodnje



Nominalna kamatna stopa, realna kamatna stopa i očekivana inflacija

- U prethodnom slučaju zanemarili smo razliku između nominalne i realne kamatne stope
- Za odluke potrošača bitna je *realna* kamatna stopa – kamatna stopa izražena u dobrima
- Za tražnju za novcem, bitna je *nominalna* kamatna stopa
- **Prvi efekat smanjenja inflacije:**
 - Povećanje realne novčane mase i pomjeranje LM krive naniže
- **Drugi efekat:** smanjenje inflacije vodi smanjenju očekivane inflacije. Tada, uz datu nominalnu kamatnu stopu, smanjenje očekivane inflacije vodi rastu realne kamatne stope
 - Rast realne kamatne stope vodi smanjenju potrošnje i posledično proizvodnje
- Koji efekat će prevagnuti...nemoguće je odgovoriti!



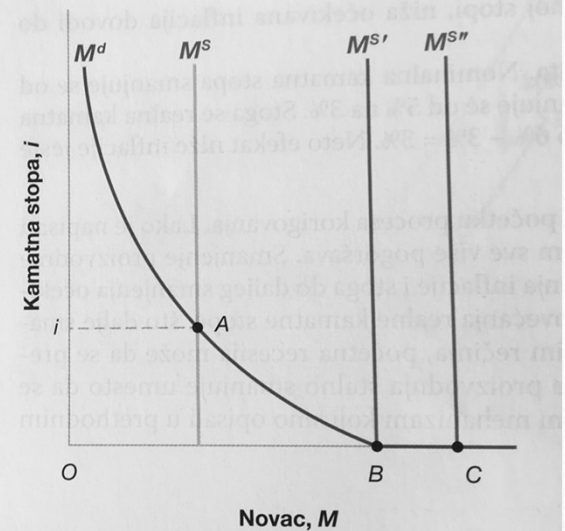
Zamka likvidnosti

- Reakcija na smanjenje proizvodnje – ekspanzivna monetarna politika
- Limit u obaranju kamatnih stopa
- Niža nominalna kamatna stopa vodi rastu tražnje za novcem
- Kad je nominalna kamatna stopa = 0, monetarna politika gubi mogućnost pozitivnog uticaja na proizvodnju (**zamka likvidnosti**)

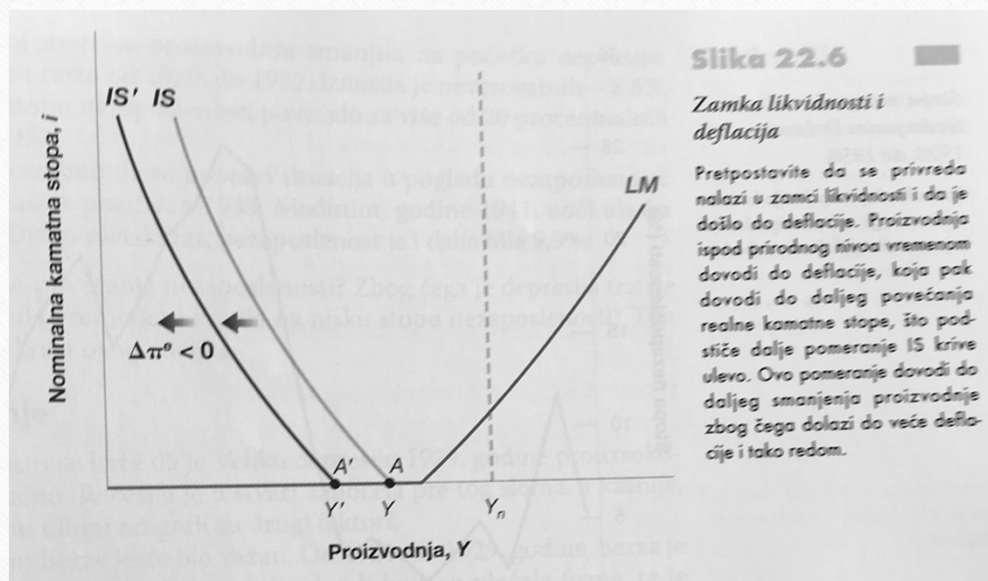
Slika 22.3

Tražnja za novcem, ponuda novca i zamka likvidnosti

Kada je nominalna kamatna stopa jednaka nuli, ljudi, ukoliko imaju dovoljno novca za transakcije, postaju indiferentni u odnosu na to da li će držati novac, ili obveznice. Tražnja za novcem postaje horizontalna. Ovo podrazumeva da pri nominalnoj kamatnoj stopi jednakoj nuli, dalja povećanja ponude novca nemaju efekat na nominalnu kamatnu stopu.



Zamka likvidnosti i deflacija



Budžetski deficit i kreiranje novca

- Dva načina finansiranja budžetskog deficita:
 - Zaduživanje
 - Kreiranje novca – **monetizacija duga**
- Emisioni prihod države (seigniorage)
- ΔM – promjena novčane mase krajem perioda u odnosu na početak perioda (npr. mjesec)
- $\frac{\Delta M}{P}$ - realni prihod od kreiranja novca (seigniorage)
- Da utvrdimo koja stopa rasta nominalnog novca je potrebna za ostvarenje emisionog prihoda, transformisacemo izraz:
- $\frac{\Delta M}{P} = \frac{\Delta M}{M} \frac{M}{P}$, emisioni prihod
- Ako podijelimo sve sa Y ,

$$\frac{\text{emisioni prihod}}{Y} = \frac{\Delta M}{M} \left(\frac{M/P}{Y} \right)$$

Budžetski deficit i kreiranje novca

- Primjer:
- Država ima budžetski deficit od 10% realnog dohotka
- Odluka da se finansira emisijom prihoda znači da je:

$$\frac{\text{deficit}}{Y} = \frac{\text{emisijom prihod}}{Y} = 0,1$$

- Realni novčani bilansi građana jednaki su dvomjesečnom dohotku, pa je $\frac{M/P}{Y} = 2$
- To dalje znači da:

$$\frac{\Delta M}{M} * 2 = 0,1 \rightarrow \frac{\Delta M}{M} = 0,05$$

- Da bi se emisijom prihodom finansirao deficit od 10% realnog dohotka, mjesečna stopa rasta nominalnog novca mora da iznosi 5%

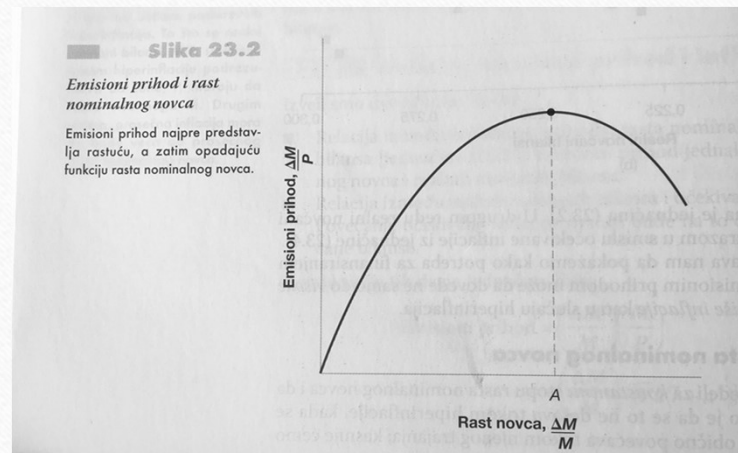
Inflacija i realni novčani bilansi

$$\frac{M}{P} = YL(r + \pi^e)$$

- Realni novčani bilansi zavise od realnog dohotka, realne kamatne stope i očekivane inflacije
- Ako je očekivana inflacija visoka, dešava se prelaz na stabilnu valutu (dolarizacija)

Inflacija i realni novčani bilansi

- Povećanje očekivane inflacije motiviše ljude da smanjuju realne novčane bilanse



Inflazioni perez

- $\text{Inflazioni perez} = \pi \left(\frac{M}{P} \right) = \frac{\Delta M}{M} \frac{M}{P}$

Hiperinflacija i privredna aktivnost

- Transakcioni sistem sve slabije funkcioniše
- Cjenovni signali postaju manje korisni
- Troškovi inflacije rastu

- Stabilizacioni programi:
 - Fiskalna reforma
 - Zaustavljanje monetizacije duga
 - Politika dohodaka (kontrola plata i cijena)